

Penta Financiero

Anual desde envío anterior

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.aravena@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

[Fecha Informe]

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos	A+
Bonos	A+
Tendencia	Estable
EEFF base	Septiembre 2024

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de Bonos	Nº 1003 de 20.02.2020
Serie G	Tercera emisión
Serie H	Tercera emisión
Serie I	Tercera emisión
Serie J	Tercera emisión
Serie K	Tercera emisión
Serie L	Tercera emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Ingresos de actividades ordinarias	19.531.881	21.052.715	24.755.806	35.700.163	32.395.894	20.105.471
Costo de venta	-6.506.892	-6.627.227	-7.889.160	-14.476.692	-13.188.995	-9.228.683
Otros ingresos (pérdidas)	-543.665	-935.824	-949.374	-2.556.564	-3.001.741	-893.062
Ganancia bruta	12.481.324	13.489.664	15.917.272	18.666.907	16.205.158	9.983.726
Gastos de administración	-6.783.403	-7.038.865	-7.511.872	-8.906.614	-10.140.691	-7.510.884
Ganancias antes de impuestos	6.600.141	6.828.771	14.026.747	17.001.929	10.948.172	5.139.579
Gastos por impuestos a las ganancias	-1.302.013	-1.619.262	-2.068.574	-2.102.730	-1.377.747	-398.295
Utilidad del ejercicio	5.298.128	5.209.509	11.958.173	14.899.199	9.570.425	4.741.284

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Activos corrientes	159.838.453	160.629.676	214.984.086	185.458.282	163.080.388	166.093.835
Activos no corrientes	40.342.467	43.159.478	41.726.662	39.404.948	65.252.678	66.081.690
Total activos	200.180.920	203.789.154	256.710.748	224.863.230	228.333.066	232.175.525
Pasivos corrientes	166.498.842	163.981.818	178.952.377	136.604.027	159.760.117	160.148.947
Pasivos no corrientes	3.994.193	7.242.820	39.922.572	39.322.732	14.344.157	13.905.280
Patrimonio	29.687.885	32.564.516	37.835.799	48.936.471	54.228.792	58.121.298
Total patrimonio y pasivos	200.180.920	203.789.154	256.710.748	224.863.230	228.333.066	232.175.525
Colocaciones netas	177.498.495	184.129.595	219.797.983	185.329.684	164.225.321	165.074.699
Deuda financiera	156.238.634	157.283.296	203.589.388	168.550.931	165.608.630	171.325.998

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Penta Financiero S.A. (Penta Financiero) es una sociedad que opera desde el año 2002, con el propósito de dar financiamiento a pequeñas, medianas y grandes empresas. Actualmente se orienta a las operaciones de *factoring*, créditos directos, *confirming*, capitales preferentes, financiamiento de inventarios y *leasing*. La compañía forma parte del grupo Penta, el cual cuenta con presencia en los mercados financiero, inmobiliario, ahorro e inversiones.

A septiembre de 2024, la sociedad presentaba activos por \$ 232.176 millones, de los cuales \$ 165.075 millones corresponden a colocaciones netas, concentrándose el 96,8% en el corto plazo. Los activos de la sociedad son financiados con \$ 171.326 millones correspondientes a pasivos financieros (incluye pasivos por arrendamiento), \$ 58.121 millones de patrimonio y el resto en otras cuentas por pagar. La estructura del balance de la empresa le permitió generar, a la misma fecha, un ingreso y un resultado de \$ 20.105 millones y \$ 4.741 millones, respectivamente.

La clasificación de los títulos de deuda y de la línea de bonos de **Penta Financiero** en “Categoría A+” se fundamenta, principalmente, en las características propias del modelo de negocio de la entidad, y al respaldo con el que cuenta por parte de Empresas Penta (grupo controlador). En los hechos, la compañía ofrece diversos productos financieros, lo que le permite, por un lado, adecuarse a las necesidades y características de sus clientes, y, por otro, reducir su exposición a cambios negativos que perjudique a una línea de negocio en particular, tanto por los efectos de la diversificación de sus productos, como por la capacidad de ofrecer soluciones alternativas a las empresas. Sin perjuicio de que la sociedad, en los últimos años, se ha enfocado en las operaciones de *factoring*, en los hechos mantiene una estructura comercial que le permite desenvolverse en diferentes líneas de negocio.

La capacidad de apoyo y fortaleza del grupo controlador se ve reflejada en la amplia experiencia de éste en el sector financiero, incluida la banca y, de acuerdo con los antecedentes tenidos a la vista por esta clasificadora, el hecho que el patrimonio de **Penta Financiero** representa un porcentaje menor del patrimonio del grupo. Cabe consignar que los accionistas minoritarios también presentan una extensa experiencia profesional en el área financiera, por lo que es esperable, que la empresa tenga la capacidad de sostener un crecimiento dinámico.

Junto con lo anterior, se evalúa positivamente la estructuración de los riesgos de la compañía ya que posee mecanismos que tienden a disminuir la pérdida esperada de las distintas operaciones, ya sea por la existencia de garantía en las distintas líneas de negocios, donde, a nivel consolidado y según información enviada por la entidad, un 48% del *stock* cuenta con garantía, por los plazos acotados en el *factoring*, la utilización de seguros de créditos para financiamiento de inventario y capitales preferentes y los activos subyacentes en *leasing*.

Adicionalmente, para efecto de la clasificación, se consideran las expectativas de crecimiento y necesidades de su segmento objetivo, pequeñas y medianas empresas como una oportunidad de crecimiento en el mediano y largo plazo. Junto con lo anterior se valoran los esfuerzos de la compañía para sistematizar sus operaciones favoreciendo la gestión tanto en aspectos comerciales como de control de cartera.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo de **Penta Financiero** se ve restringida por el volumen relativamente bajo de las colocaciones, esto al compararlo con el sistema bancario¹, donde alcanza menos del 1%. No obstante, a pesar de que no existen cifras oficiales, se puede presumir que **Penta Financiero**, mantiene una presencia no reducida, en el sector financiero no bancario, y que se ha consolidado los últimos años (en

¹ Se consideran solo las colocaciones bancarias comerciales y de consumo asociadas a tramos de deuda de hasta UF 3 mil

comparación con compañías de *factoring* con información pública). Con todo, no se puede desconocer que mayores volúmenes de operación favorecen el acceso a economías de escala permitiendo invertir en recursos humanos y tecnológicos, además una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras crediticias.

Tampoco es ajeno a la clasificación, la concentración de exposición por deudor que mantiene la compañía, esto de acuerdo con los criterios utilizados por la clasificadora, dado que el incumplimiento de alguno de ellos pudiese tener un impacto negativo en la cartera crediticia. Sin embargo, es importante mencionar que durante los últimos dos años la compañía ha presentado una concentración por deudor con una tendencia a la baja. Si bien, dadas las características de las operaciones y/o el perfil de deudores, se trataría de un riesgo con baja probabilidad de ocurrencia, de suceder, aun contando con el respaldo de sus accionistas, podría implicar un severo impacto patrimonial. Cabe mencionar que la estrategia de la compañía se encuentra orientada a la diversificación, lo cual se incorpora dentro de la evaluación.

La clasificación de riesgo también considera el acceso a distintas fuentes de financiamiento en el negocio financiero, el cual, en virtud de sus costos de fondeo, debe ser expedito y competitivo, todo esto con el fin de minimizar el riesgo de liquidez. Si bien, la presencia del grupo Penta favorece el acceso competitivo al mercado bancario, se considera positivo diversificar las fuentes crediticias de la compañía, a largo plazo, para reducir el riesgo que podría generar la reducción en las líneas de crédito de los bancos locales. Con todo, se reconoce que **Penta Financiero** ya ha incursionado en el mercado de valores mediante la emisión de un bono, iniciando un proceso de ampliación de sus fuentes de financiamiento.

Otro aspecto considerado en la evaluación hace referencia al contexto de mercado, el cual, a juicio de **Humphreys**, debiese ser cada vez más competitivo, tanto en el ámbito tecnológico como por los apoyos gubernamentales a la pequeña y mediana empresa, donde la posibilidad de una mayor bancarización de estas podría considerarse como una oportunidad, pero también implica un riesgo para aquellas compañías que no logren adaptarse a dichos cambios. **Penta Financiero** ha potenciado un enfoque digital para hacer frente a estos escenarios, mitigando potenciales riesgos a través de la implementación de herramientas tecnológicas, lo cual se ha consolidado en los últimos años.

Otro elemento considerado en la clasificación de riesgo es el perfil del mercado objetivo de la compañía, pequeñas y medianas empresas, las que son altamente sensibles a los ciclos económicos recesivos, lo cual podría afectar la mora de la cartera crediticia (producto de la interrupción de la cadena de pago) así como también las oportunidades de nuevos negocios (en parte contrarrestado por las empresas que dejan de atender los bancos). De todas maneras, se valora la adecuada gestión de riesgo por parte de la empresa. Cabe mencionar que este es un riesgo intrínseco del sector y no de la compañía en particular.

En ámbitos de ASG, se observa que **Penta Financiero** ha implementado iniciativas que apuntan hacia la sostenibilidad, gobierno corporativo y social, entre las que destacan charlas que abordan temas respecto a esta materia. Desde el punto de vista ambiental, la compañía cuenta con una política ambiental y una de sostenibilidad, las que se encuentran incorporadas en la misión y visión. Además, la compañía cuenta con una certificación del sistema de gestión ambiental (SGA) con la norma ISO 14.001.

La tendencia se califica en “*Estable*”, porque en el corto plazo y de acuerdo con el análisis de la clasificadora, no se observan elementos que incidan en los fundamentos que soportan la clasificación.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Apoyo y solvencia del grupo controlador

Fortalezas complementarias

- Experiencia de los socios y administración
- Diversificación de productos (en el contexto de sus pares).

Fortalezas de apoyo

- Garantías asociadas a operaciones y capacidad de manejo de liquidez vía moderación de colocaciones de *factoring*
- Perspectivas de crecimiento para la industria

Riesgos considerados

- Bajo nivel de colocaciones respecto al sistema financiero
- Mayores costos de financiamiento que bancos (riesgo limitado por segmento objetivo del emisor)
- Mercado objetivo riesgoso (riesgo atenuado por originación y existencia de respaldos en operaciones)
- Elevada concentración de deudores en relación con el patrimonio (Atenuado por perfil de riesgo de deudores, el corto plazo de las operaciones, la existencia de mecanismos que reducen la pérdida esperada y la tendencia a la baja por deudor)
- Riesgos propios del negocio financiero
- Competencia de la industria

Hechos recientes

Resultados septiembre 2024

De acuerdo con la información de los estados financieros de septiembre 2024, la compañía obtuvo ingresos de actividades ordinarias por \$ 20.105 millones lo que representó un decrecimiento de 16,8%, respecto a los ingresos alcanzados a septiembre 2023. En el mismo periodo, los costos de ventas ascendieron a \$ 9.229 millones, equivalentes a una caída de 4,1% en relación con el mismo periodo del año anterior, por su parte, los gastos de administración y ventas totalizaron \$ 7.511 millones, lo que representa el 37,4% de los ingresos del periodo y un aumento de 2,4% respecto septiembre 2023.

Respecto al resultado del ejercicio, al cierre del tercer trimestre del 2024, **Penta Financiero** registró una ganancia de \$ 4.741 millones, lo cual representa una caída de un 41,6%, esto al compararlo con los \$ 8.125 millones obtenidos en septiembre 2023.

A la misma fecha, la compañía contaba con un total de activos por \$ 232.176 millones, con colocaciones netas por \$ 165.075 millones, manteniéndose prácticamente igual respecto a septiembre 2023 (\$ 165.079 millones). Por su parte, la deuda financiera² ascendía a aproximadamente a \$ 171.326 millones, mientras que el patrimonio llegaba a \$ 58.121 millones.

² Considera Otros pasivos financieros y Pasivos por arrendamiento corrientes y no corrientes.

Definición categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+” corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo matriz: La compañía pertenece al grupo de empresas Penta, *holding* que participa en distintas áreas de negocios. La matriz provee a la empresa de información y la apoya en términos operacionales, reforzando la solidez de la estructura organizacional. El soporte del controlador también se podría manifestar en casos de falta de liquidez en el mercado y mediante aportes de capital. De acuerdo con los antecedentes que se tuvieron a la vista por esta clasificadora, el patrimonio de **Penta Financiero** representa un porcentaje reducido del patrimonio del grupo, siendo este a septiembre 2024 cercano al 6% (con información de la matriz a noviembre 2024), lo cual da cuenta del apoyo que podría recibir por parte del grupo regulador en caso de estrechez financiera.

Experiencia de los accionistas y la administración: Los principales socios y ejecutivos de la compañía presentan experiencia relevante en entidades bancarias y además cuentan con una vasto conocimiento y trayectoria en el sistema financiero. En este contexto, se destaca que, tanto los accionistas como los ejecutivos, han administrado volúmenes de activos significativamente superiores a los gestionado por la compañía.

Diversificación de productos: A la fecha, la compañía posee colocaciones en *factoring* (nacional e internacional), créditos directos, *confirming*, capitales preferentes, financiamiento de inventarios y *leasing*. Este elemento ayuda a diversificar los riesgos, accediendo a distintos tipos de clientes e incrementando la atomización de las colocaciones. De esta forma, la exposición a ciertos segmentos de la economía disminuye, sin desconocer la concentración que presenta en el negocio de *factoring*.

Características del negocio: Dado el reducido plazo de las operaciones de *factoring*, éstas tienen la particularidad de ajustarse rápidamente a las condiciones de tasas de interés del mercado. Asimismo, ya sea vía aumento de tasas de interés o mediante decisiones internas de la administración, es posible limitar el flujo de colocaciones, y de esta manera, fortalecer la liquidez de la compañía en la medida en que van venciendo las operaciones vigentes. Los créditos directos tienen, en su mayoría, garantías asociadas a los préstamos. Por su parte, la línea de capitales preferentes, así como la de financiamiento de inventario, cuentan con seguros que respaldan la operación.

Perspectivas de la industria: El segmento objetivo de la compañía son las pequeñas y medianas empresas, las que disponen de limitadas fuentes de financiamiento, por lo que se estima que existe un alto potencial de crecimiento del sector (aun cuando muchas de dichas sociedades podrían en la actualidad no ser parte del mercado efectivo, en el futuro sí podrían incorporarse a la demanda del sector).

Factores de riesgo

Bajo volumen respecto al sistema financiero: En el contexto global del sistema financiero, la compañía presenta una baja participación de mercado, esto al comparar con las colocaciones bancarias, las cuales ascienden a \$ 26.175 millones a septiembre de 2024, si se consideran exclusivamente las colocaciones comerciales y de consumo hasta UF 3 mil, lo anterior repercute en un menor acceso a economías de escala y a la inversión en recursos humanos y tecnológicos. Por otra parte, una mayor masa de clientes favorece el comportamiento estadísticamente normal de las carteras.

Mayores costos respecto a la banca: Las entidades bancarias que participan en las operaciones del sector en el que participa **Penta Financiero**, cuentan con acceso a un menor costo de financiamiento y, por ende, suelen ser altamente competitivas a nivel de precio (factor que tomaría mayor importancia si los bancos aumentaran su participación en la industria). Con todo, se entiende que el emisor tiene la posibilidad de acceder a una estructura de apoyo financiero eficiente mediante su matriz.

Mercado objetivo riesgoso: La empresa se orienta, en su mayoría, a entregar servicios a las pequeñas y medianas empresas (capitales preferentes se encuentra asociada a grandes empresas), sector vulnerable al considerar el bajo acceso al mercado financiero, en especial en épocas de crisis económicas, entre otros factores. Sin perjuicio de lo anterior, se tiene en consideración que el proceso de originación y monitoreo de su cartera cuenta con un adecuado estándar, mitigando los riesgos asociados al perfil de sus deudores.

Concentración de deudores: La compañía presenta una baja atomización de deudores, donde, al cierre de septiembre de 2024, el principal deudor (*factoring*) representa un 9,5% del patrimonio y los principales diez alcanzan el 64,7%. En este sentido, el incumplimiento de uno de los principales deudores podría provocar un impacto no menor al patrimonio y/o a la liquidez. Lo anterior, se ve atenuado por la existencia de garantías que respaldan las operaciones, las que, a nivel consolidado cubren un 48% del *stock* total.

Riesgos propios del sector: La actividad financiera se encuentra íntimamente ligada a la evolución económica del país y sus ciclos. Dada esta situación, el mercado en el que participa la compañía es altamente sensible a los periodos recesivos, tanto por el menor volumen de negocios, como por la disminución en la capacidad de pago de los deudores.

Competencia de la industria: En la actualidad existe una amplia variedad de empresas en el sector que ofrecen distintas opciones para financiamiento, lo cual presiona a la diferenciación mediante la agregación de valor. Además, la necesidad de una mayor bancarización de las empresas podría llevar a un aumento en la oferta disponible, situación que presionará a una baja en los márgenes de la operación.

Antecedentes Generales

La Compañía

Penta Financiero es una es una sociedad que forma parte del Grupo Penta, *holding* empresarial con presencia en los mercados financiero, inmobiliario, ahorro e inversiones. Fue creada en el año 2002 y adquirida por Empresas Penta en 2006. A septiembre 2024, la propiedad de la compañía se distribuye como se presenta en la Tabla 1, por su parte, la Ilustración 1 muestra la estructura de la organización.

Los segmentos en los que participa la compañía son *factoring* (nacional e internacional), créditos directos, *confirming*, capitales preferentes, financiamiento de inventarios y *leasing*. Actualmente, la entidad cuenta con presencia nacional, a través de una plataforma digital, la cual permite la autoatención, utilizando firma electrónica

y tecnología acorde a las necesidades del cliente. A septiembre de 2024, **Penta Financiero** administraba una cartera de aproximadamente 1.018 clientes.

Tabla 1: Distribución de los principales accionistas

Accionista	Nº de acciones	%
Inversiones Banpenta II Ltda	178.386.881	63,2%
Linz Ltda	50.780.268	18,0%
Espro II Ltda	33.197.573	11,8%
Ribilla SpA	19.747.882	7,0%

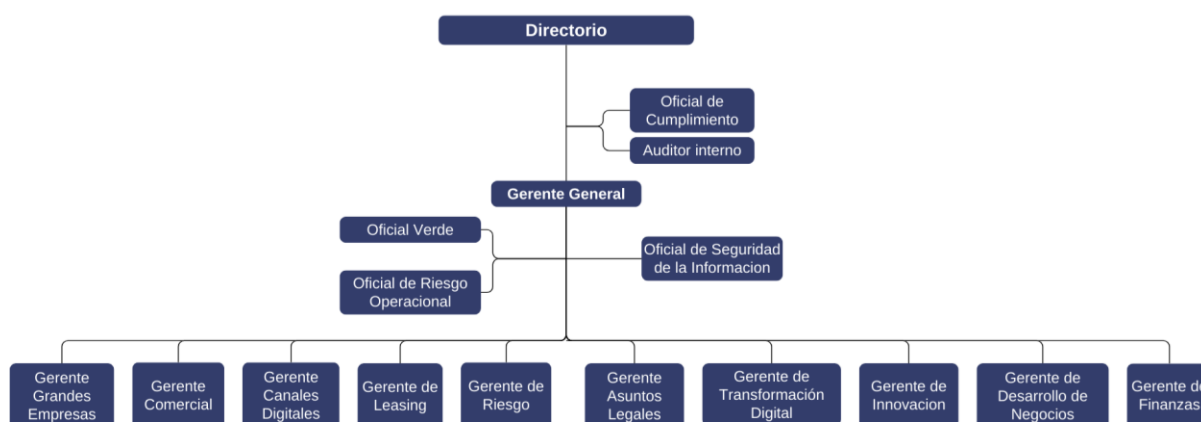


Ilustración 1: Organigrama de la compañía

Evolución y distribución de colocaciones

En la Ilustración 2 se observa la evolución y composición de las colocaciones de la compañía, las cuales han mostrado una tendencia al alza durante 2024, donde, a diciembre de ese mismo año, la compañía contaba con un *stock* de colocaciones brutas de \$ 201.962 millones, equivalentes a un aumento de un 13,6% respecto a 2023, de las cuales la principal línea de negocios mantiene un *stock* de \$ 111.739 millones correspondientes a *factoring*. A diciembre de 2024, la cartera se distribuyó de la siguiente manera: *factoring* (55,3%), créditos directos (14,4%), *factoring* internacional (13,4%), *confirming* (6,0%), capital preferente (1,2%), financiamiento de inventario (0,6%) y *leasing* (0,2%); el 8,9% restante corresponde a normalización.

Evolución y diversificación de ingresos

La Ilustración 3 muestra la evolución y composición de los ingresos de la compañía desde 2019. Al cierre de 2024 los ingresos alcanzados por **Penta Financiero** fueron de \$ 27.242 millones, monto equivalente a una disminución respecto a 2023 de un 15,9%. El aporte más relevante proviene de las operaciones de *factoring* con una participación del 48,6%, mientras que crédito y *factoring* internacional contribuyen con un 19,4% y 14,5%, respectivamente, de acuerdo con la información enviada por la compañía.

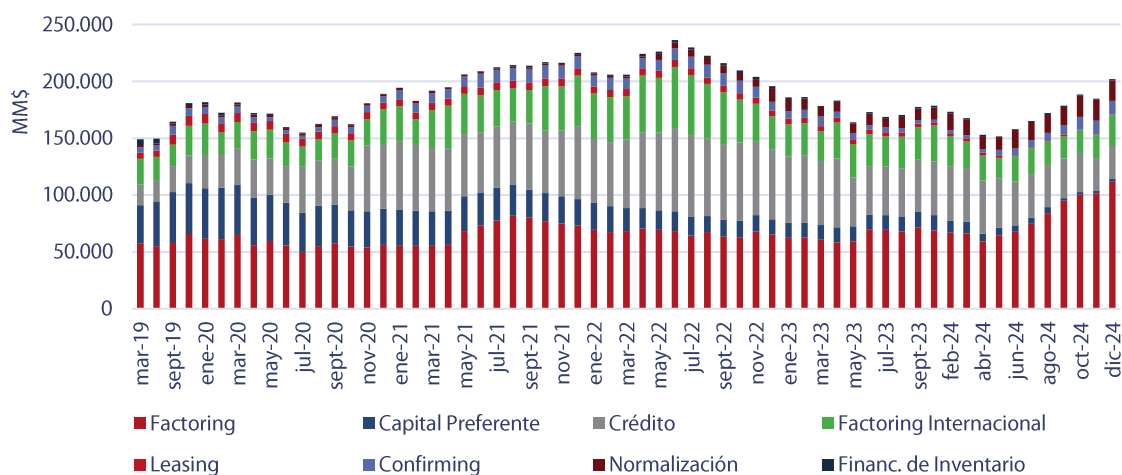


Ilustración 2: Evolución y distribución de las colocaciones

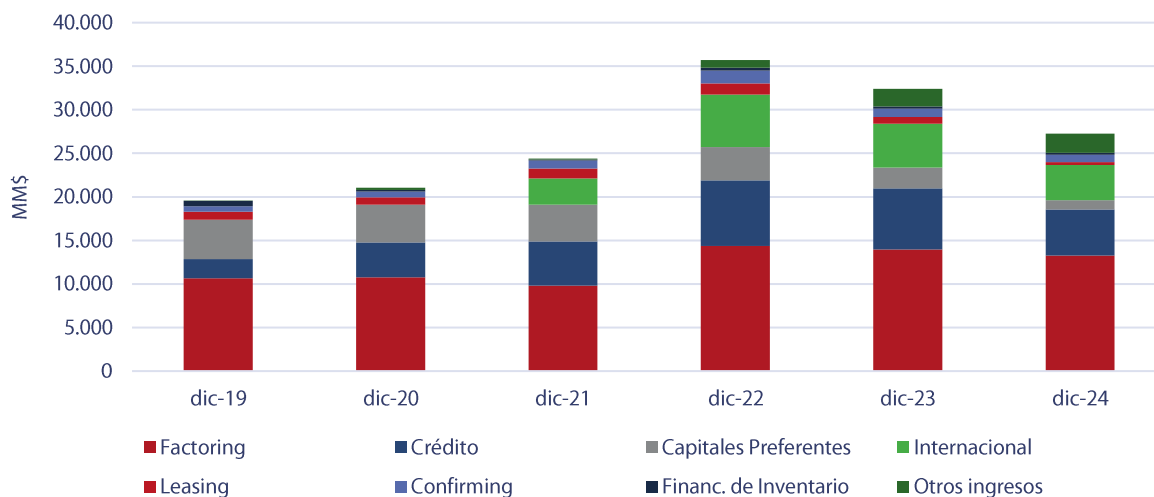


Ilustración 3: Evolución y distribución de los ingresos

Administración de cuentas por cobrar

Origenación y cobranza

La institución ha desarrollado una cultura crediticia para el curse y aprobación de sus operaciones. El proceso de aprobación se encuentra diferenciado por líneas de negocio, y está a cargo de un equipo con distintos niveles de atribuciones, dependiendo del monto y naturaleza del financiamiento. En este equipo participa el área de riesgo, la gerencia y el directorio de la compañía. De acuerdo con esto, la institución cuenta con una matriz de atribuciones en base al tipo de operación y grado jerárquico, desarrollando así un modelo parametrizado y automatizado, que solicita la aprobación de distintos encargados, según sea el caso.

El equipo de riesgo lo integra gente especializada en las distintas áreas de negocios, con el *expertise* para la aprobación de las respectivas operaciones. Adicionalmente, junto a otras áreas de la compañía, se establece un comité de crédito el cual sesiona dos veces por semana, donde se evalúan y revisan casos puntuales respecto a las operaciones de la entidad. A su vez, el área de riesgo da especial énfasis a la confirmación de los documentos, de manera de evitar eventuales cursos de operaciones que no correspondan, o bien, carentes de respaldos. Para ello se cuenta con protocolos de acción bien establecidos.

Respecto al proceso de cobranza de la compañía, se ha puesto especial énfasis al seguimiento y monitoreo permanente de sus operaciones vigentes —desde el otorgamiento del financiamiento— tomando así los respectivos resguardos y, de ser necesario, levantando protocolos específicos de seguimiento y alerta ante eventuales casos de complejidad, generando cursos de acción incluso antes del vencimiento de la operación. Este sistema va alimentando una base de información de cada cliente y generando un historial de seguimiento, lo que permite focalizar de manera más efectiva los esfuerzos de cobranza de la compañía. Esta estrategia también presenta una estructura diferenciada por líneas de negocio.

Controles internos y sistemas

La compañía cuenta con un auditor interno, encargado de dar una opinión independiente de la calidad del sistema de control interno de **Penta Financiero**. A su vez, debe reportar a un comité de auditoría, compuesto por dos directores, además del contador del grupo Penta. El auditor encargado del proceso realiza un plan anual de auditoría que contempla la evaluación de los principales riesgos determinados dentro del negocio de la compañía y que verifica el cumplimiento de las políticas, normas y procedimientos vigentes. Este plan es revisado y aprobado por el comité de auditoría y por el directorio de la entidad, los cuales, a su vez, son informados periódicamente de los resultados obtenidos de los procesos auditados y de las debilidades de control identificadas, también se les presentan las propuestas para superar las brechas y el estado de avance y cumplimiento del plan.

Además, se ha desarrollado una matriz de riesgo operacionales, que identifica los riesgos detectados de cada área de la empresa, los controles asociados y las medidas de mitigación; en ese sentido, cada producto tiene procedimientos de revisión generales y específicos de su área. Existen también manuales que definen las condiciones y la metodología asociada a la calificación de los riesgos y un plan de seguimiento.

Adicionalmente la compañía cuenta con un área de tecnología e innovación, la que se encarga de implementar la transformación digital de la compañía y mantener la continuidad operacional de esta.

Con la finalidad de resguardar la continuidad de sus procesos operativos, **Penta Financiero** tiene servicios configurados dentro de un servidor secundario en instalaciones de la compañía y otro servidor replicado externamente. A su vez, cuenta con un adecuado protocolo de respaldo de datos. Los servidores están conectados a una red energética que garantiza el funcionamiento y continuidad operacional en caso de cortes en el suministro. Por su parte, los servicios de telefonía son provistos por dos empresas distintas, por lo que, en caso de falla de servicio de una de ellas, se garantiza las llamadas salientes a través del servicio del que se encuentra operativo.

En general la empresa cuenta con herramientas, estructura, sistemas y personal necesarios para mitigar los riesgos operacionales asociados al desarrollo del negocio.

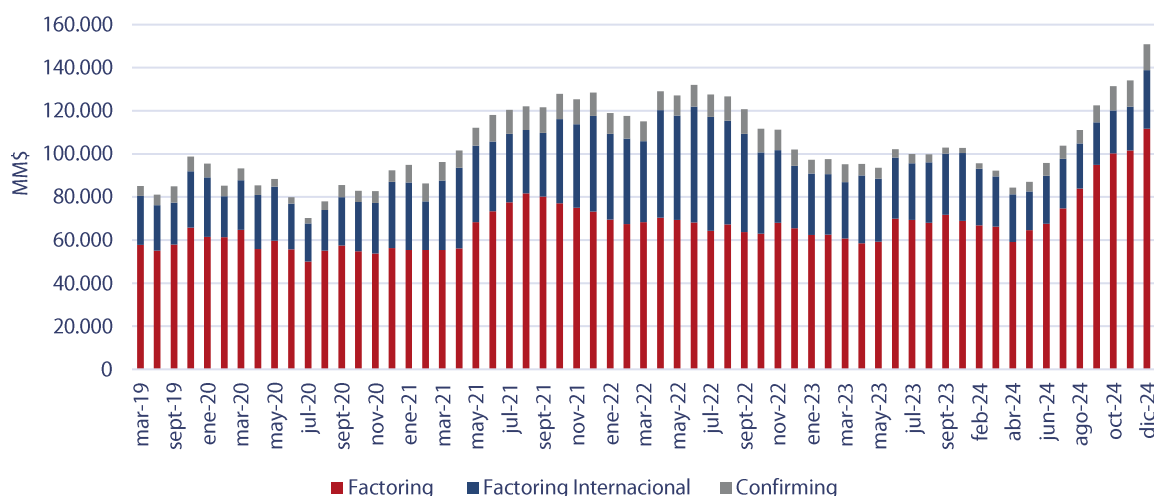
Líneas de negocios

Penta Financiero opera en diversas líneas de negocios, las cuales, según su propia definición, son: *factoring* (nacional e internacional), créditos directos, *confirming*, capitales preferentes, financiamiento de inventarios y *leasing*.

Factoring y Confirming

Penta Financiero realiza operaciones de *factoring* nacional e internacional, así como también *confirming*. El negocio del *factoring* está orientado al otorgamiento de financiamiento de corto y mediano plazo de las empresas y personas con giro comercial, mediante la adquisición de documentos físicos o electrónicos, que constituyen compromisos de pago de deudores en diversos rubros económicos del país. En cuanto al *factoring* internacional, se realizan anticipos a las exportaciones de las empresas; se adquieren las cuentas por cobrar con clientes extranjeros una vez que la operación se encuentre debidamente facturada y embarcada. Por otro lado, *confirming* se refiere al servicio de pago a proveedores, donde se puede realizar un pago anticipado a estos con el cual la empresa cliente puede acceder a una extensión del plazo de pago de sus cuentas por pagar.

A diciembre 2024, las colocaciones de *factoring* nacional alcanzaron los \$ 111.739 millones mostrando un crecimiento de un 51,4% respecto a 2023, mientras que el *stock* de *factoring* internacional muestra una disminución de 7,5% con \$ 27.095 millones, por su parte, *confirming* cerró 2024 con una cartera de \$ 12.105 millones, un 400% mayor a lo obtenido en diciembre 2023. La Ilustración 4 muestra la evolución y distribución de colocaciones de *factoring* nacional e internacional y *confirming*.



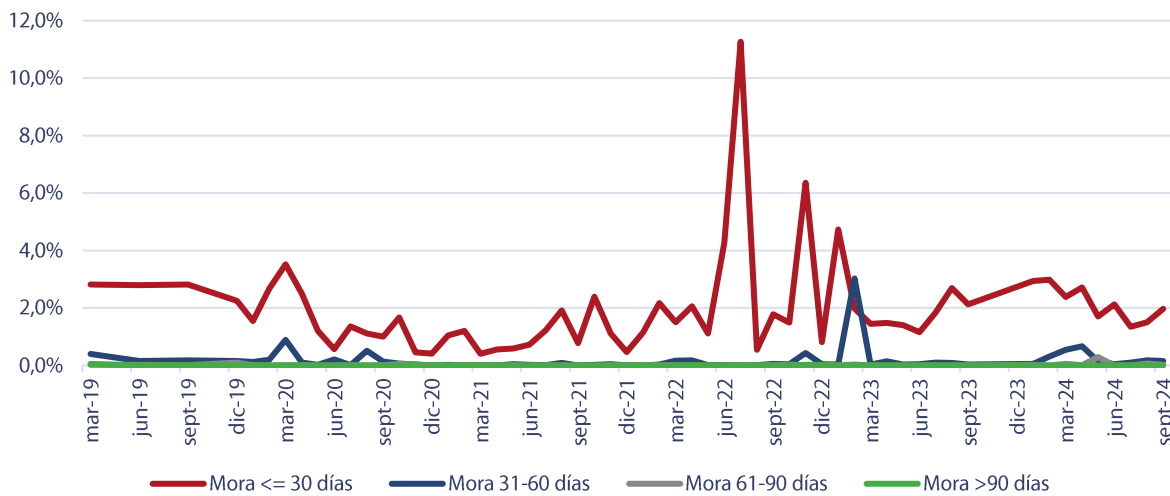


Ilustración 5: Morosidad factoring

En cuanto al *factoring* internacional, a diferencia de 2023, en donde se evidenciaron niveles de mora más elevados, durante los últimos doce meses se han presentado montos no significativos en mora en el tramo menor a 30 días, por lo que la mora total alcanzó, en promedio un 0,01% a diciembre 2024. La Ilustración 6 muestra el comportamiento de la mora, según tramos, para *factoring* internacional.

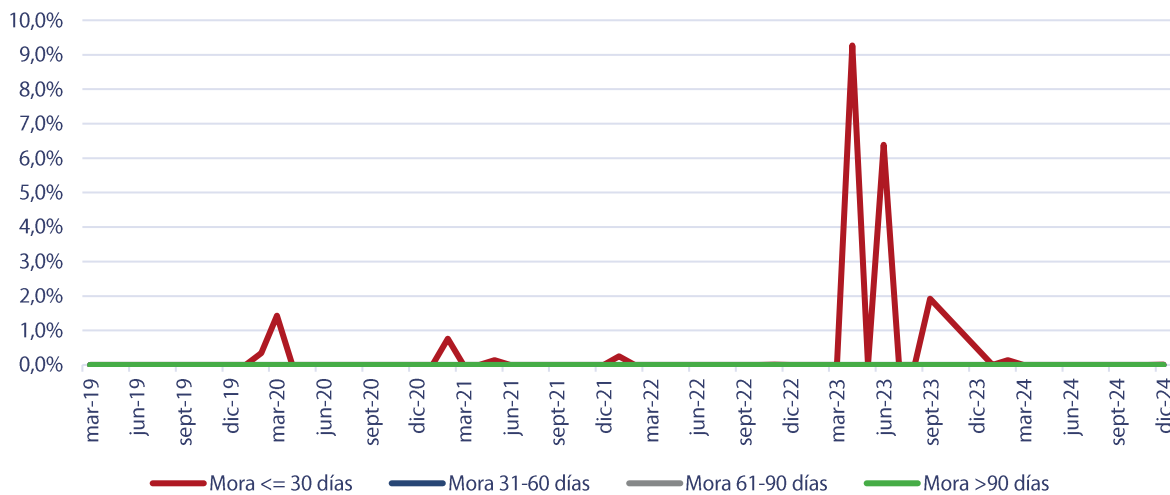


Ilustración 6: Morosidad factoring internacional

En *confirming* se puede apreciar que esta línea de negocios no presenta morosidad durante 2024 a excepción de agosto, donde la morosidad menor a 30 días alcanzó un 14,7%, producto de una transacción particular con un cliente. A diciembre de 2024, el promedio de los últimos doce meses de la mora fue de 1,2%, mientras que no se registró mora relevante (mayor a 30 días), tal como se muestra en la Ilustración 7.

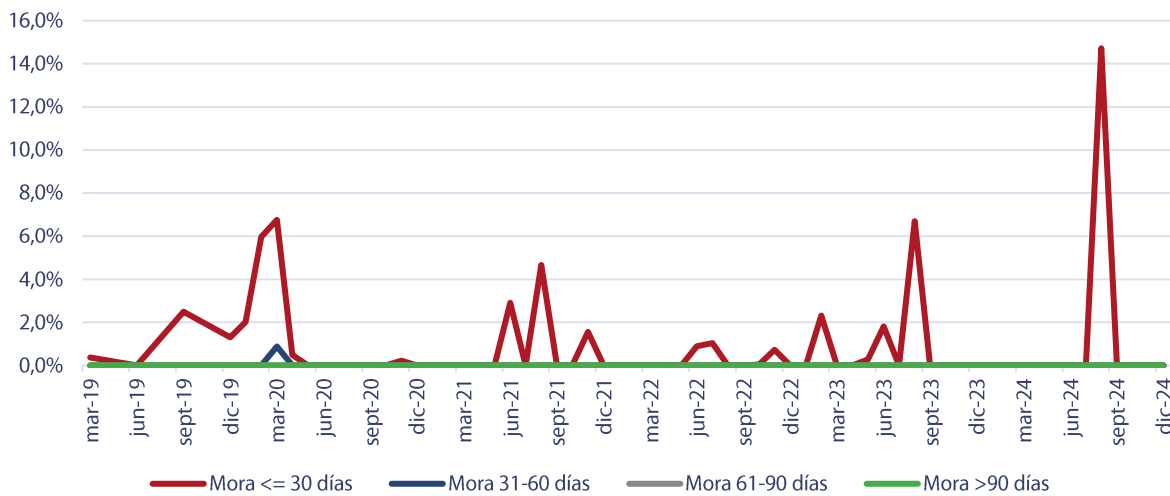


Ilustración 7: Morosidad confirming

A diciembre de 2024, la tasa de pago³ del *factoring*, el cual considera, facturas, cheques, pagares y contratos, ha fluctuado, en los últimos doce meses, entre un 17,4% y un 37,3%, tal como se muestra en la Ilustración 8, promediando, en el mismo periodo, un 25,3%. Esto muestra que la duración de cartera de esta línea de negocio tiene un plazo promedio de, aproximadamente, 124 días. Si solo consideramos facturas y cheques la tasa de pago y *duration* alcanzan un promedio de 51,2% y 60 días, respectivamente, en el mismo periodo de análisis. Por su parte, al considerar solo pagares y contratos la tasa de pago promedio, para los últimos doce meses, es de 8,2%, mientras que la *duration* promedio en el mismo periodo es de 30 meses.

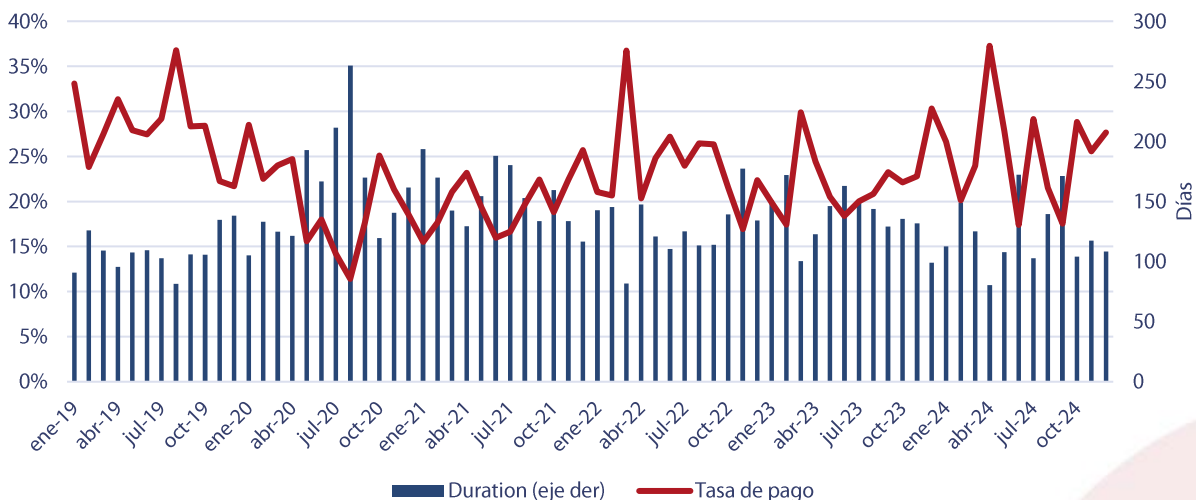


Ilustración 8: Tasa de pago y duration factoring

La Ilustración 9 muestra la evolución de la tasa de pago de *factoring* internacional, la cual tiene un promedio, para el último año de 24,7%, alcanzando su *peak* en mayo de 2024, lo que nos indica que el plazo promedio de

³ Medido como recaudación mensual sobre *stock* de colocaciones brutas del mes anterior.

recaudación de esta línea es de 126 días, lo anterior dado que la cartera está asociada un número reducido de clientes.

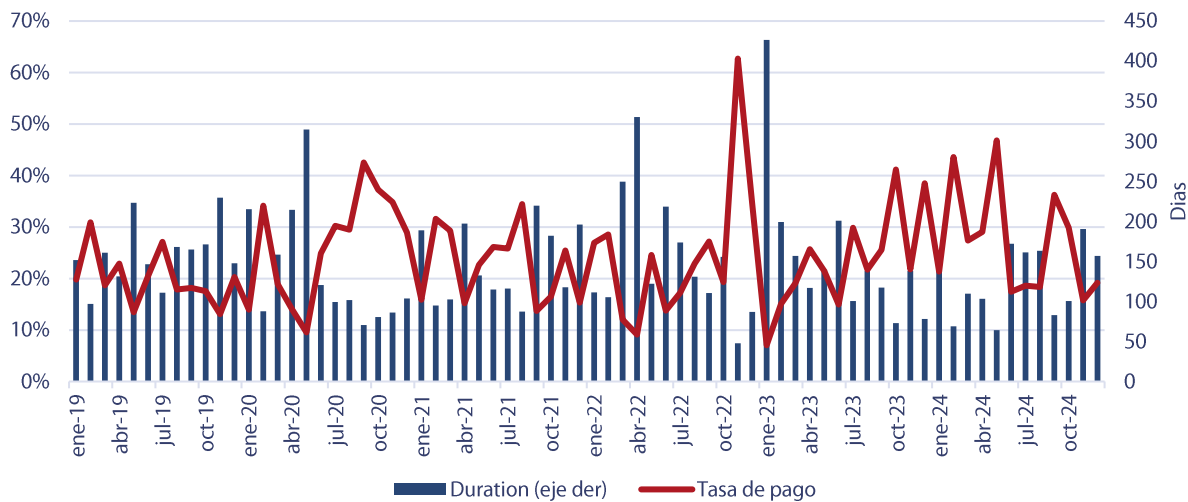


Ilustración 9: Tasa de pago y duration factoring internacional

En la Ilustración 10 se muestra la tasa de pago de *confirming*, la cual tiene un comportamiento más variable, asociado, de la misma forma que *factoring* internacional, a un reducido número de clientes, oscilando entre 6,0% y 50,9% en los últimos doce meses. La tasa de pago promedio anual es de un 27,8% y el plazo promedio de recaudación es de cinco meses aproximadamente.

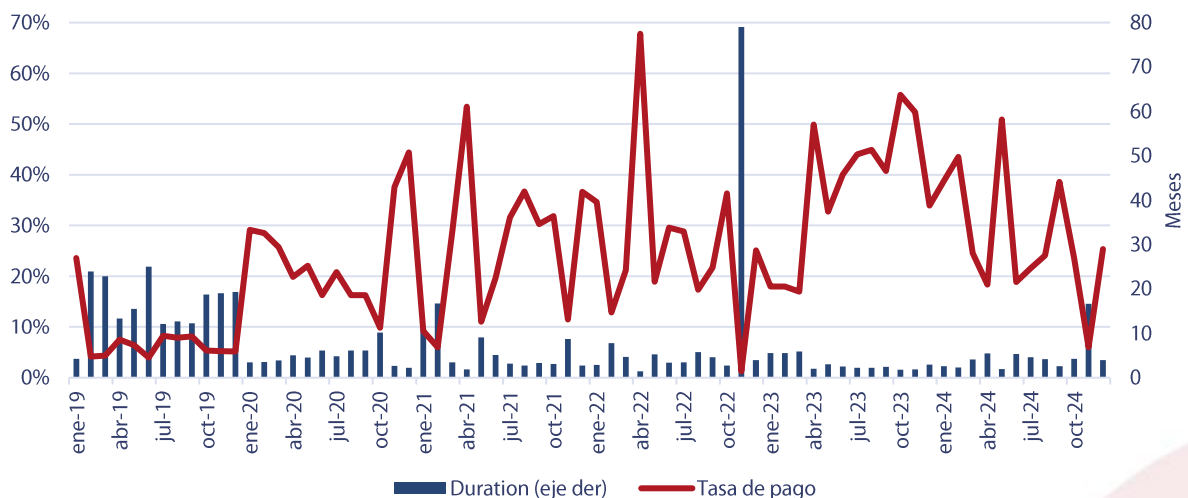


Ilustración 10: Tasa de pago y duration confirming

Créditos

Los créditos son financiamientos destinados a cubrir las necesidades de corto plazo, para realizar el desarrollo de las actividades habituales de las empresas, los que están orientados a financiar capital de trabajo, estos tienden a tener un plazo máximo de un año con la posibilidad de renovación, sin embargo, existen casos puntuales en

que los créditos se entregan a un plazo mayor. La Ilustración 11 muestra la evolución de cartera de créditos donde se puede apreciar una tendencia a la baja en el total de colocaciones brutas durante los últimos años, totalizando, a diciembre de 2024, un *stock* bruto de \$ 29.032 millones, equivalentes a una disminución de 33,4% respecto al cierre de 2023.

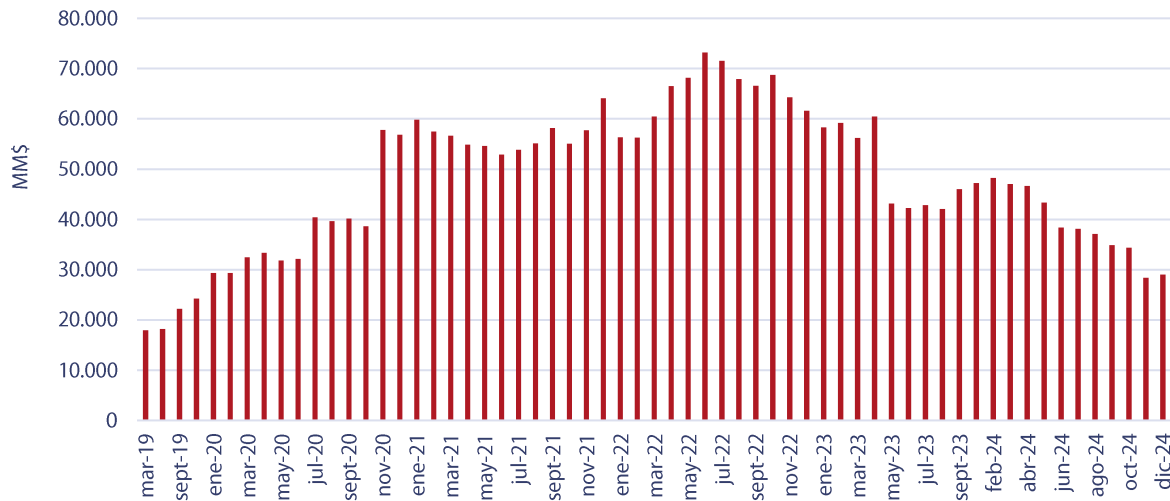


Ilustración 11: Evolución colocaciones créditos

A diciembre de 2024, la cartera de créditos no presenta mora, manteniendo, como promedio de los últimos doce meses, un 0,02% de morosidad, dado por montos en el tramo menor a 30 días. La Ilustración 12 muestra la evolución de los niveles de mora en sus distintos tramos.

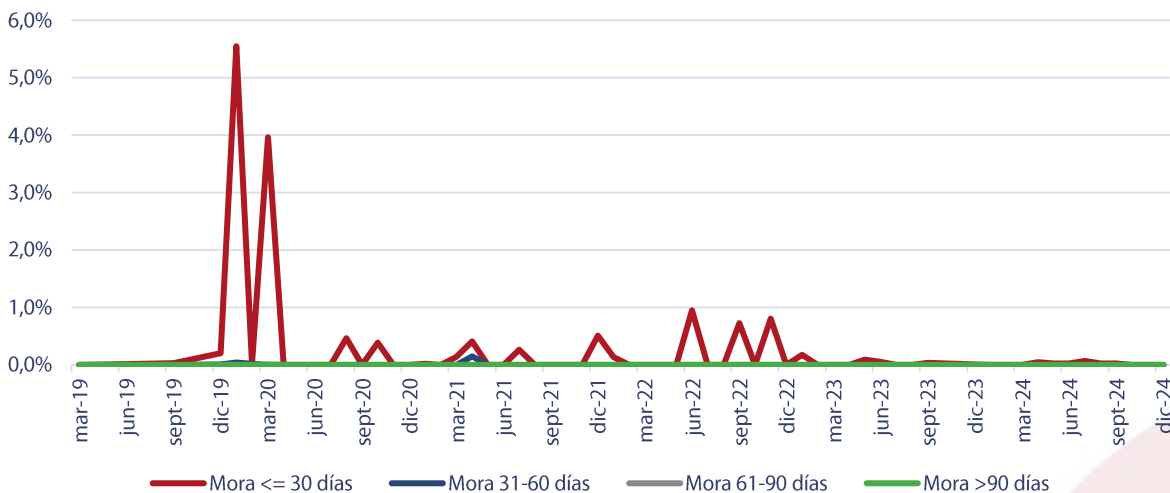


Ilustración 12: Morosidad de créditos

La Ilustración 13 muestra la tasa de pago de la cartera de créditos, la que, a diciembre de 2024, se encuentra en torno a un 24,9%, mientras que promedio, para los últimos doce meses, un 10,9%, lo anterior implica una duración promedio de los créditos de 26 meses. En los hechos la tasa de pago a mostrado volatilidad a través de los años.

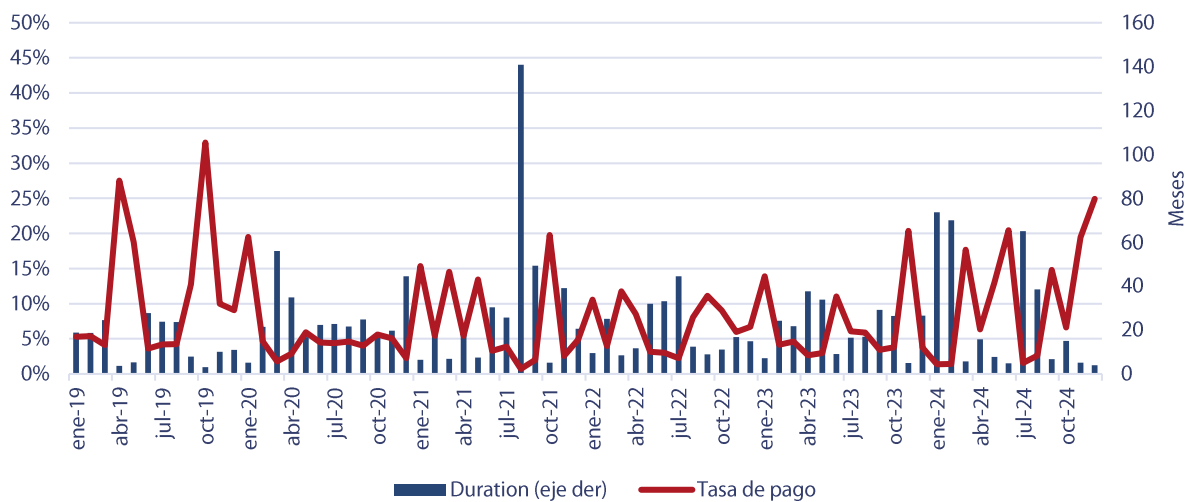


Ilustración 13: Tasa de pago y duration créditos

Capital Preferente

Los capitales preferentes son un financiamiento complementario a proyectos de construcción, los cuales ya poseen un financiamiento principal. A diciembre de 2024, **Penta Financiero** tenía colocaciones brutas por \$ 2.325 millones para esta línea de negocios. Este monto consolida la baja experimentada en la cartera, la cual se puede observar en la Ilustración 14. Lo anterior responde a la nueva estrategia de la compañía.

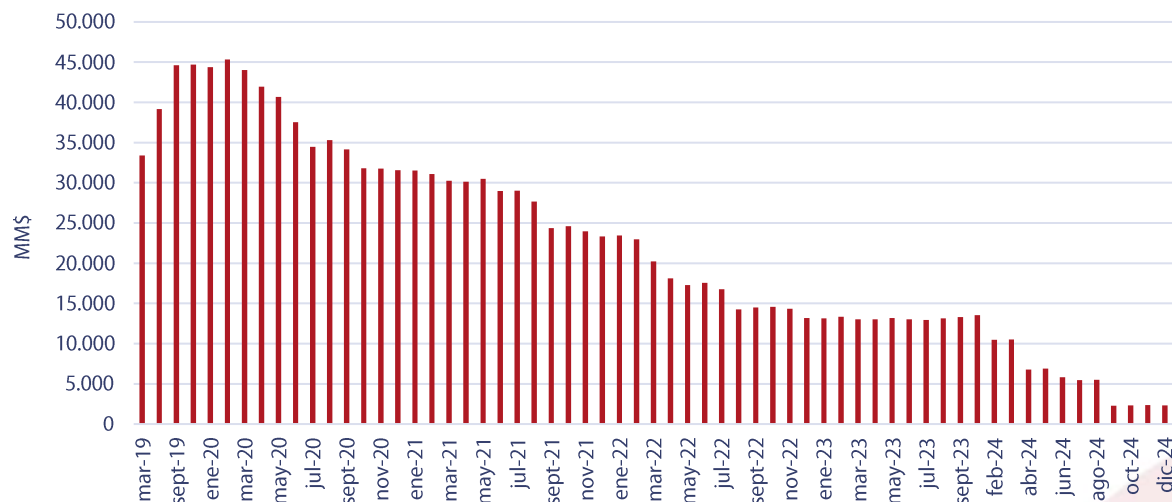


Ilustración 14: Evolución colocaciones capital preferente

Tal como se puede apreciar en la Ilustración 15, la morosidad de este segmento tuvo incrementos en enero, entre abril y junio y en agosto del 2024, este último se explica por un cliente en particular, estándose en proceso de

negociación del pago. En lo que respecta a la mora de la cartera de capital preferente, esta ascendió a un 10,1% como promedio para el año 2024, mientras que no presentó mora relevante⁴.

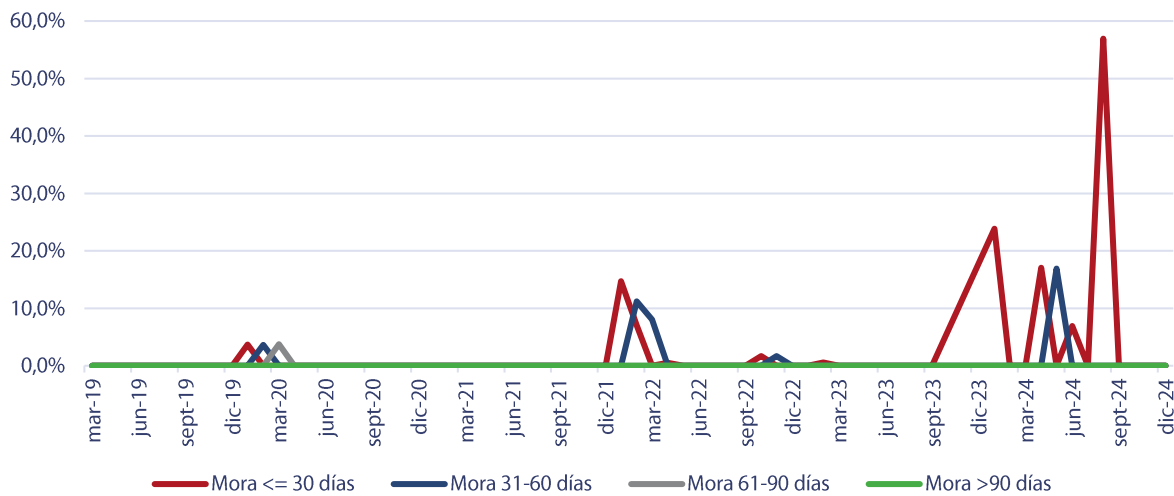


Ilustración 15: Morosidad capital preferente

A diciembre de 2024, la tasa de pago de esta línea se ubica en promedio de los últimos doce meses en 6,2%, lo cual se ajusta a la naturaleza del negocio, con operaciones a mediano y largo plazo. Con todo, la duración de la cartera, en promedio del último año, es de aproximadamente 25 meses. En la Ilustración 16 se puede visualizar la tasa de pago y la *duration* respecto a esta línea de negocios.

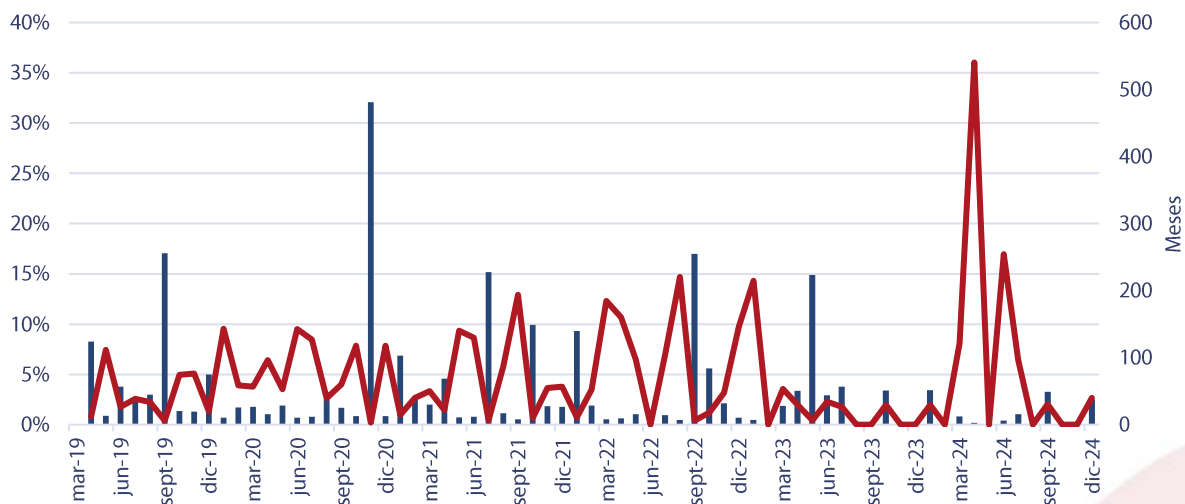


Ilustración 16: Tasa de pago y duration capital preferente

⁴ Mora mayor a 90 días para capital preferente

Financiamiento de Inventario

El financiamiento de inventarios, el cual se orienta principalmente a productos agrícolas, es utilizado por los clientes como un instrumento para generar liquidez vendiendo parte de sus inventarios a **Penta Financiero** para después de un periodo determinado de tiempo, comprarlo nuevamente. A diciembre de 2024, las colocaciones brutas de esta línea de negocio ascendieron a \$ 1.179 millones, lo cual se traduce en un decrecimiento de un 32,2%, tal como se muestra en la Ilustración 17.

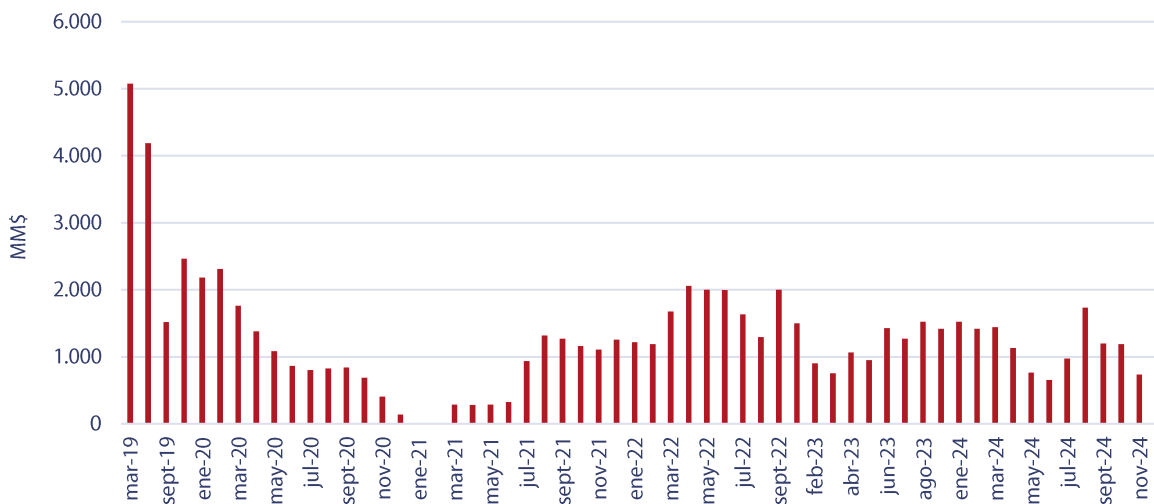


Ilustración 17: Evolución colocaciones financiamiento inventario

Respecto a la morosidad de la cartera, durante los últimos doce meses, ha presentado incrementos en la mora menor a 30 días para algunos meses del año, obteniendo un promedio de mora de 6,1%. La Ilustración 18 muestra la evolución de la morosidad de la cartera por tramos de mora.

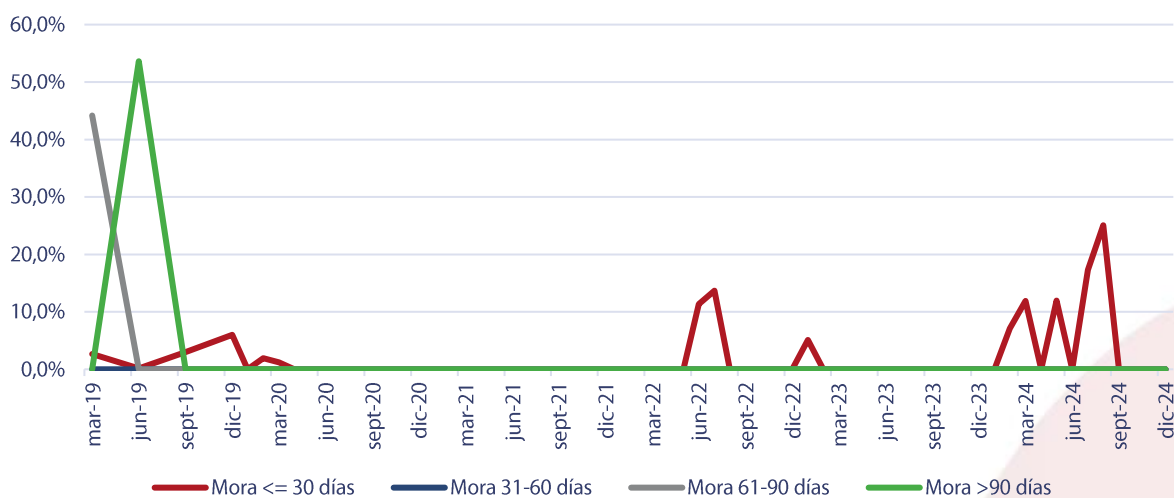


Ilustración 18: Morosidad financiamiento inventario

La tasa de pago durante los últimos doce meses ha presentado volatilidad fluctuando entre el 7,5% y 46,9%, tal como se muestra en la Ilustración 19, alcanzando un promedio de 27,6%. El plazo de recaudación estimado de la línea es de cinco meses aproximadamente.

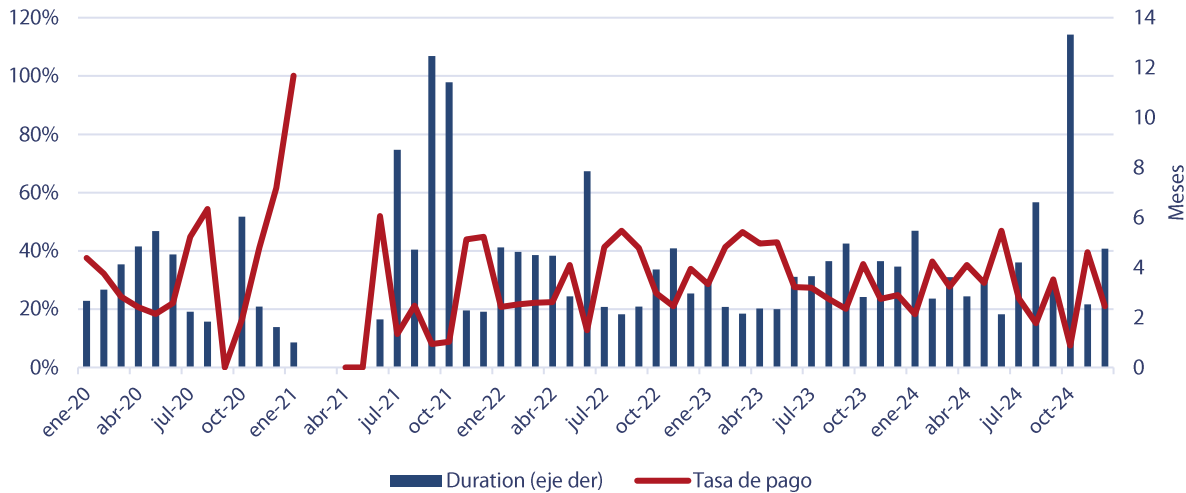


Ilustración 19: Tasa de pago financiamiento inventario

Leasing

El *leasing* es el arrendamiento de un bien capital por un período de tiempo previamente acordado. Al término del período, el arrendatario puede devolver el bien, renovar el contrato o hacer uso de una opción de compra por un monto previamente acordado. A diciembre de 2024, las colocaciones brutas alcanzaron los niveles de \$ 507 millones, exhibiendo una tendencia a la baja como se puede apreciar en la Ilustración 20, lo cual responde a la nueva estrategia de la compañía, la cual solo mantendrá las operaciones vigentes.

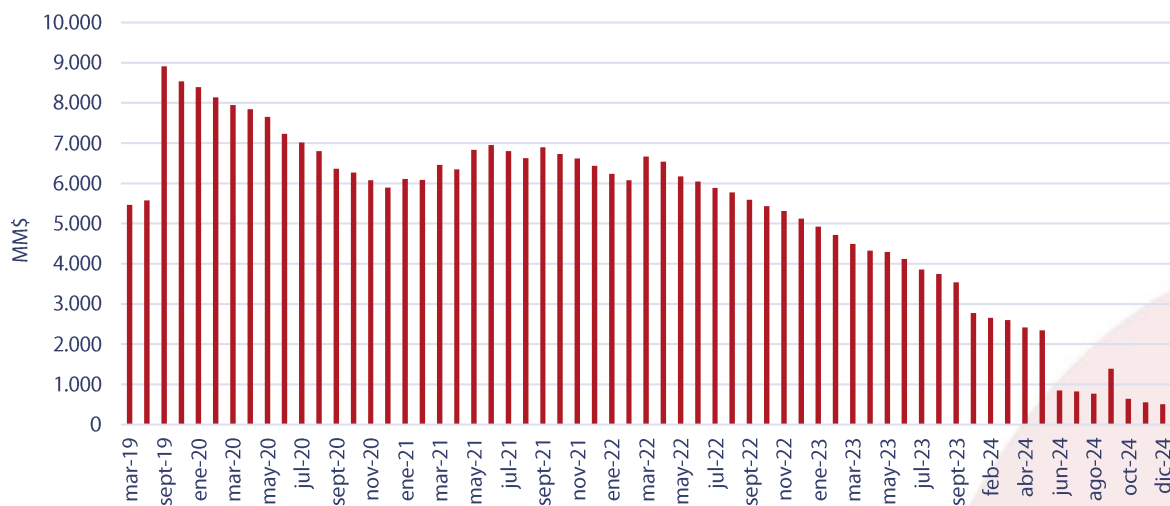


Ilustración 20: Evolución colocaciones leasing

La morosidad en *leasing*, la cual se puede visualizar en la Ilustración 21, sufrió alzas en el tramo menor a 30 días, alcanzando un promedio de 28,5% para los últimos doce meses, estos corresponden principalmente a un cliente que luego regularizó. A diciembre de 2024, la mora total de esta cartera tuvo un promedio, para el último año, entorno al 30,8%.

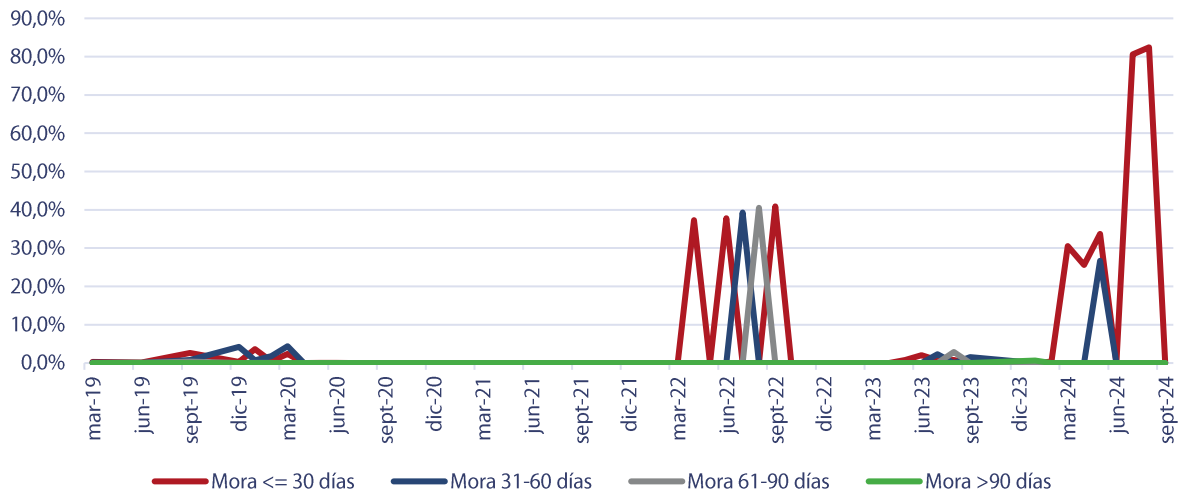


Ilustración 21: Morosidad leasing

La tasa de pago de la cartera de *leasing* ha presentado variaciones durante los últimos doce meses, alcanzando un promedio de 8,2%, esto implica que la duración aproximada de 17 meses. A diciembre 2024 la tasa de pago fue de 11,7% tal como se muestra en la Ilustración 22.

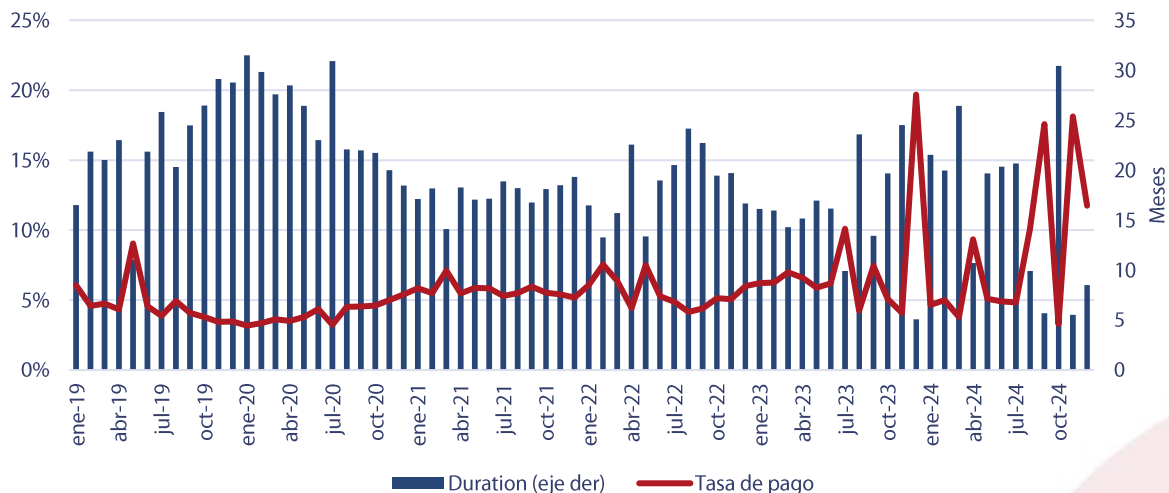


Ilustración 22: Tasa de pago leasing

Características de las colocaciones

Concentración de clientes y deudores

En relación con la concentración de las colocaciones, la Ilustración 23 muestra la importancia relativa, a nivel consolidado, de los principales clientes de la compañía respecto al *stock* total, en términos brutos. A septiembre de 2024, el principal cliente concentra un 5,4% de las colocaciones brutas de **Penta Financiero**, y los diez principales un 28,6% evidenciando una disminución respecto a 2023.

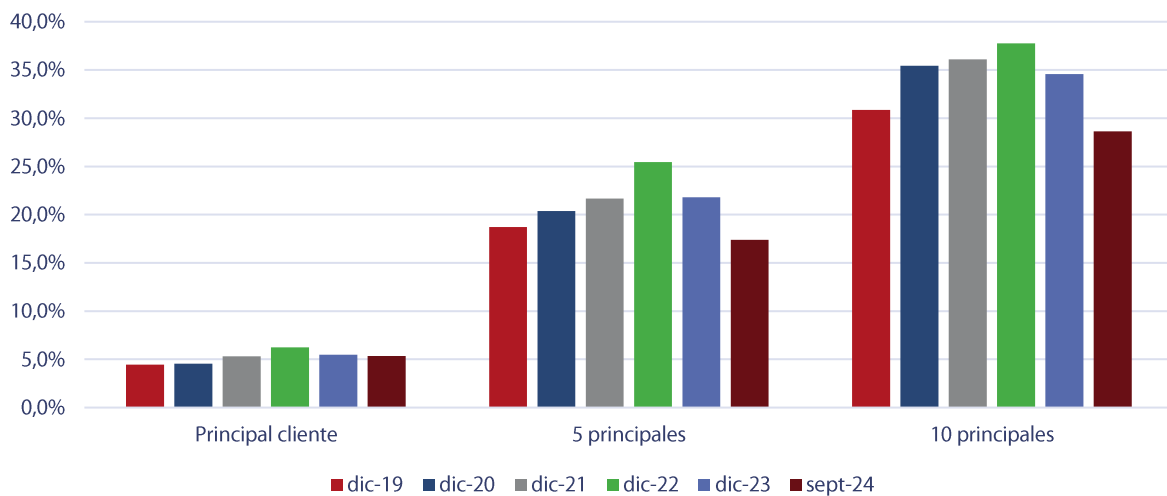


Ilustración 23: Evolución principales clientes sobre colocaciones

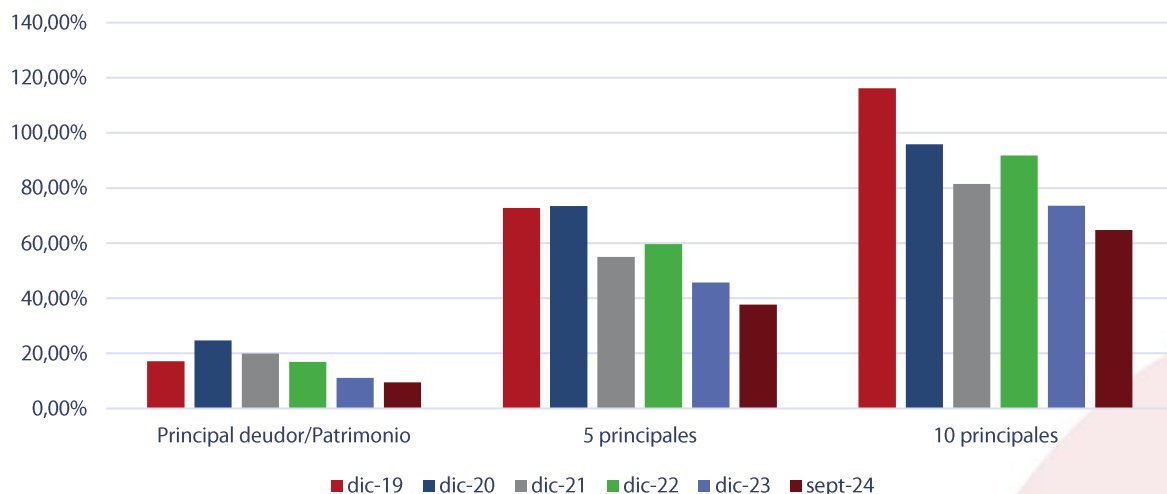


Ilustración 24: Evolución principales deudores sobre patrimonio

Por su parte, los principales deudores, respecto al patrimonio de **Penta Financiero**, se han considerado elevados en comparación a la industria, no obstante, se reconoce la disminución de la concentración desde 2023 respecto

a años anteriores y la existencia de garantías que mantiene la compañía. De acuerdo con lo anterior, a septiembre de 2024, el principal deudor concentró un 9,5%, mientras que los diez principales un 64,7% del patrimonio. La evolución de la concentración de los principales deudores⁵ se puede observar en la Ilustración 24.

Características por sector económico

La distribución sectorial de la cartera, según la información entregada por **Penta Financiero**, se encuentra concentrada principalmente en el sector agrícola, ganadero y forestal con un 18%, seguido por construcción con un 15% y actividades inmobiliarias con un 14% de participación respecto a la cartera total. La Ilustración 25 muestra la distribución de las colocaciones, a nivel consolidado, según el sector en que participa la compañía.

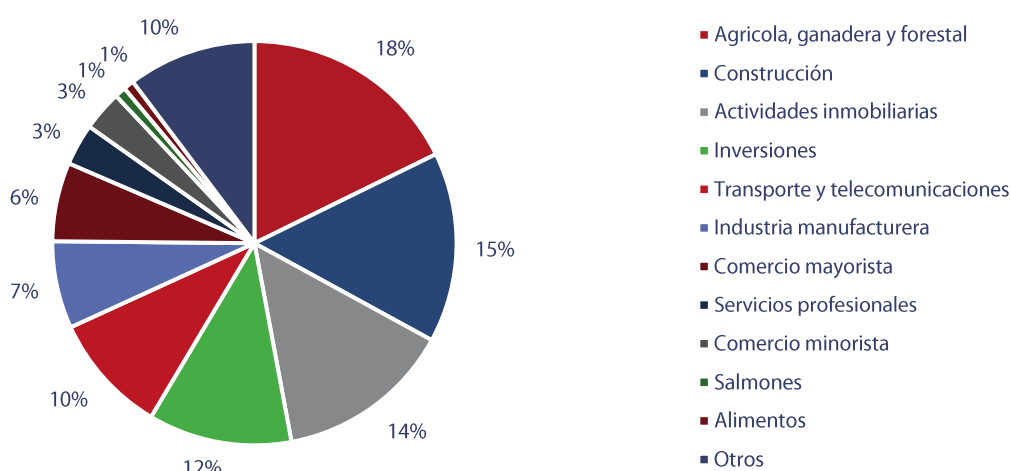


Ilustración 25: Cartera por sector económico

Antecedentes financieros⁶

Evolución de las cuentas por cobrar e ingresos

Las colocaciones netas de la compañía, tal como se puede observar en la Ilustración 26, han presentado una tendencia a la baja desde 2022, alcanzando a septiembre de 2024 un total de \$ 165.075 millones, mostrando una leve alza equivalente a un 0,5% respecto a diciembre 2023. Por su parte, los ingresos de la compañía también han presentado una disminución en los últimos años, donde, a septiembre de 2024, presenta una caída de un 16,8% respecto al mismo periodo del año anterior, totalizando un monto de \$ 28.348 millones, anualizados.

⁵ Cabe señalar que, si consideramos las cuentas por cobrar a empresas relacionadas no corrientes, el máximo deudor de la compañía es la empresa P4 SpA, perteneciente al grupo. Esto se explica por la cesión de créditos que realizó **Penta Financiero** a dicha compañía, por un monto, a septiembre 2024, de \$ 20.118 millones, el que representa un 34,6% del patrimonio de la entidad.

⁶ Para efectos de comparación histórica los indicadores de flujo han utilizado el año móvil a septiembre de 2024

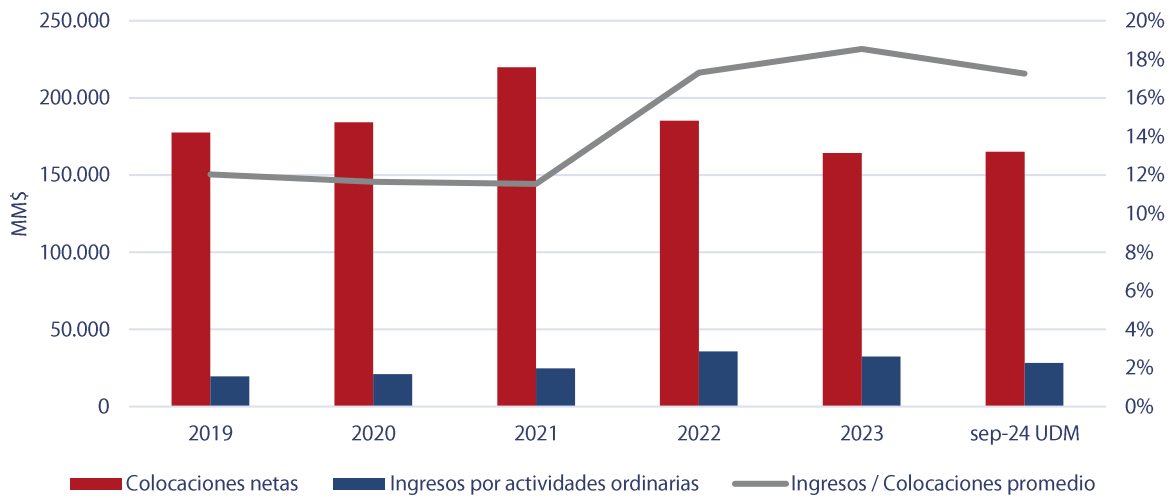


Ilustración 26: Colocaciones netas e ingresos

Resultados y posición patrimonial

Como se observa en la Ilustración 27, el resultado de la compañía ha presentado variaciones durante los periodos analizados, a septiembre de 2024, presenta una disminución respecto a septiembre de 2023 de un 41,6%, totalizando un total de \$ 6.187 millones, anualizados. Por su parte, el patrimonio de la institución ha presentado un alza durante los últimos años, principalmente por ganancias acumuladas, con un crecimiento de un 10,8% al cierre de 2023 con respecto a 2022. De acuerdo con esto, a septiembre 2024, el patrimonio de **Penta Financiero** fue de \$ 58.121 millones.

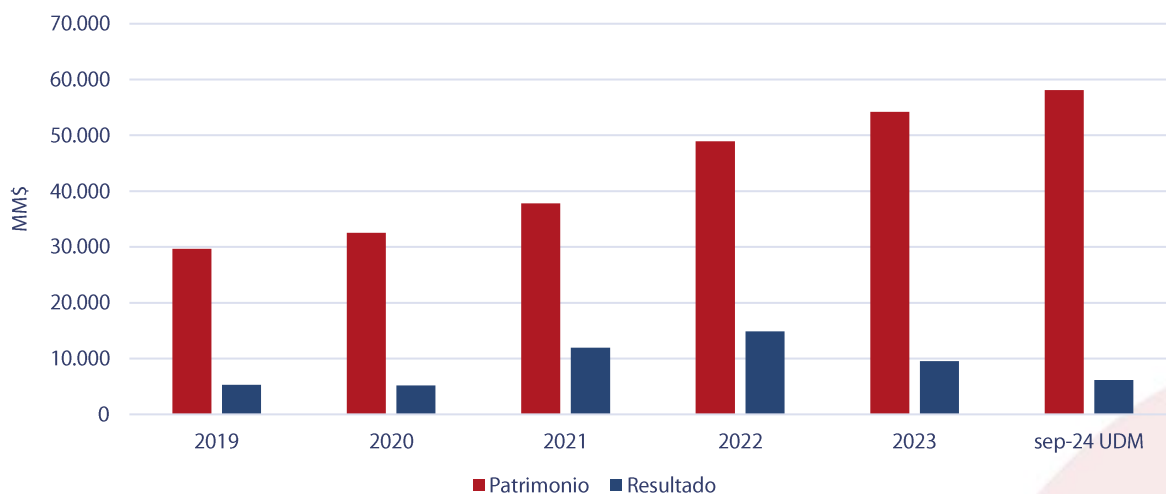


Ilustración 27: Patrimonio y resultados

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento relativo de **Penta Financiero**, medido como total de pasivos sobre patrimonio, ha presentado una baja en los últimos periodos, con un promedio, de los últimos tres cierres anuales de 4,2 veces. A septiembre de 2024 alcanzó un nivel de las 3,0 veces. Adicionalmente, y de acuerdo con la metodología **Humphreys**, al ajustar por patrimonio por pérdida esperada neta⁷ y cuentas por cobrar a entidades relacionadas, el indicador de endeudamiento, a la misma fecha, asciende a 5,0 veces, tal como se muestra en la Ilustración 28.

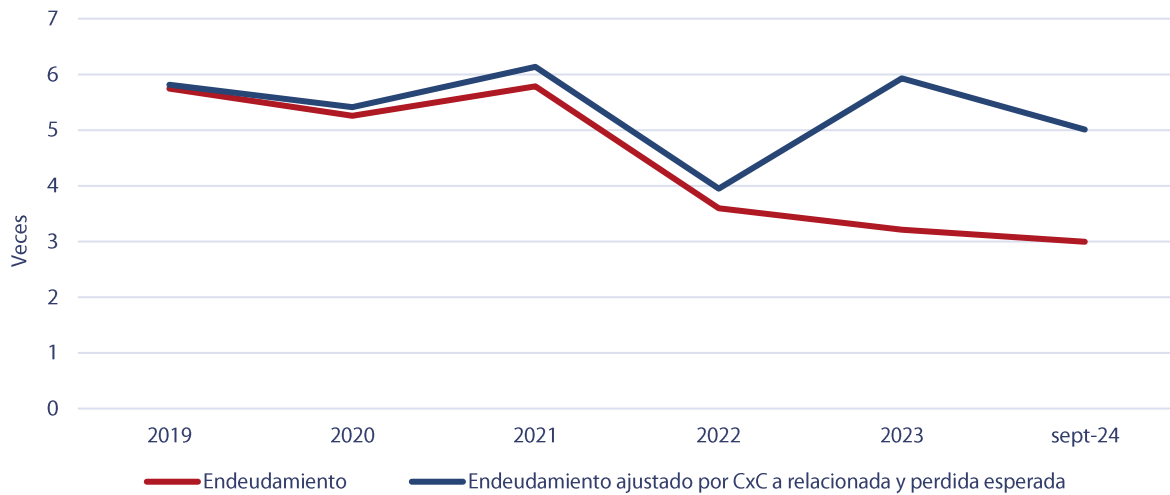


Ilustración 28: Endeudamiento

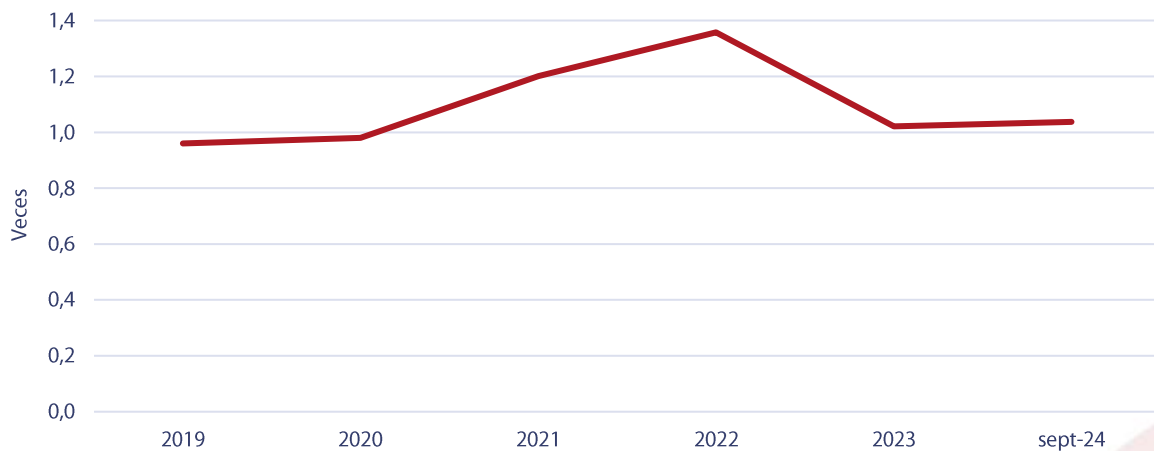


Ilustración 29: Liquidez

⁷ Mora castigada en diferentes porcentajes según tramo de mora y tipo de negocio, menos provisiones.

Liquidez

La razón corriente de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se posicionó en la unidad al cierre de 2023, evidenciando una caída respecto al año anterior donde el indicador alcanzó las 1,36 veces, esto acorde a los niveles alcanzados previos a 2021. A septiembre 2024 la liquidez fue de 1,04 veces tal como se observa en la Ilustración 29.

Relación entre cuentas por cobrar y pasivos financieros

La Ilustración 30 muestra la relación entre las colocaciones netas de la institución y sus pasivos financieros, las que se han mantenido por sobre la 1,0 vez hasta 2022. A cierre de 2023 este indicador alcanzó las 0,99 veces, mientras que a septiembre de 2024 fue de 0,96 veces, al considerar las cuentas por cobrar a entidades relacionadas⁸, el indicador se posiciona en 1,1 veces a la misma fecha.

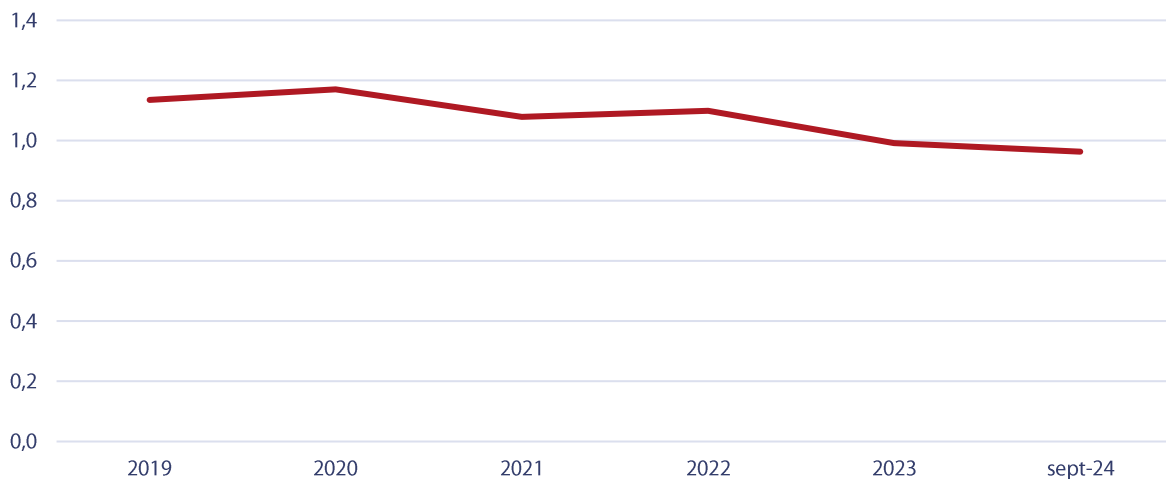


Ilustración 30: Cuentas por cobrar y pasivos financieros

Rentabilidad

La rentabilidad de **Penta Financiero** presenta una evolución acorde a los resultados exhibidos, mostrando una caída desde 2022 principalmente con una disminución en los resultados de la compañía, con niveles cercanos a los obtenidos en 2019. En lo que respecta a la rentabilidad sobre el patrimonio, la compañía a septiembre de 2024 alcanzó un 10,6%, mientras que la rentabilidad sobre los activos se posicionó en 2,7%, ambos indicadores anualizados. La Ilustración 31 muestra la evolución de los indicadores durante los últimos años.

Eficiencia

Los niveles de eficiencia, medidos como gastos de administración (GAV) sobre ingresos y sobre margen bruto, han mostrado una tendencia al alza desde 2022, donde diciembre de 2023, el indicador de GAV sobre ingresos fue de 31,3%, mientras que el indicador de GAV sobre margen bruto fue de 62,6%. Por su parte, a septiembre de

⁸ Las cuentas por cobrar a entidades relacionada no corrientes están asociadas a la cesión de créditos que realizó **Penta Financiero** a la empresa relacionada P4 SpA.

2024 los ratios de eficiencia alcanzaron niveles superiores a los obtenidos en 2019, con un 37,4% y 75,2% medidos como GAV sobre ingresos y sobre margen, respectivamente, tal como se muestra en la Ilustración 32.

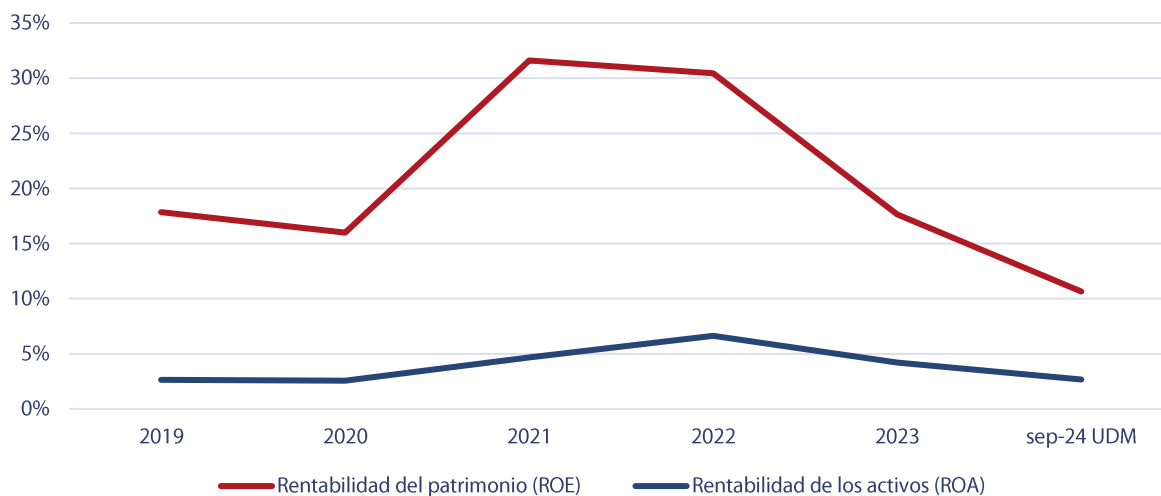


Ilustración 31: Rentabilidad

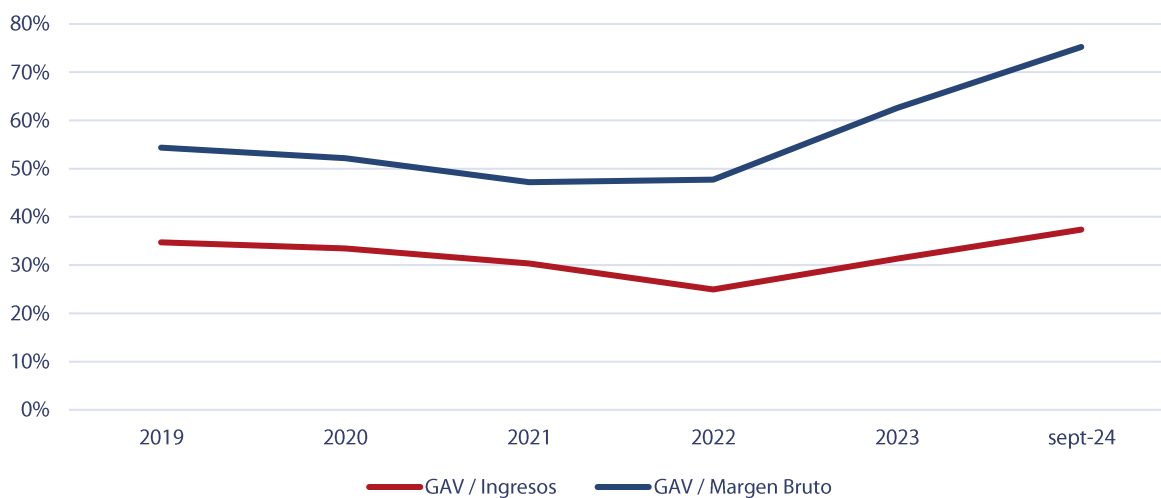


Ilustración 32: Eficiencia

Covenants financieros

Covenants de la Corporación de Fomento de la Producción		
Covenant	Límite	Valor a sep-24
Nivel de endeudamiento	No superior a 7 veces	2,99
Patrimonio Mínimo (UF)	Superior a 692.000	UF 1.553.122

Ratios financieros⁹

Ratios de liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Liquidez (veces)	2,81	2,85	2,94	2,16	2,07	1,89
Razón circulante (veces)	0,96	0,98	1,20	1,36	1,02	1,04
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,96	0,97	1,19	1,33	0,98	1,02
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	3,40	9,95	18,33	30,75	17,63	11,69
Promedio días de cuentas por pagar (días)	107,39	36,69	19,91	11,87	20,70	31,23

Ratios de Endeudamiento	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Endeudamiento (veces)	0,85	0,84	0,85	0,78	0,76	0,75
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	5,74	5,26	5,78	3,60	3,21	2,99
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	41,69	22,64	4,48	3,47	11,14	11,52
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	26,65	23,42	22,17	15,64	24,30	54,17
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,04	0,04	0,05	0,06	0,04	0,02
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	91,64%	91,86%	93,02%	95,81%	95,12%	98,43%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	5,52%	5,48%	4,30%	0,00%	0,00%	0,00%

Ratios de Rentabilidad	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Margen Bruto (%)	63,93%	64,06%	64,44%	52,58%	50,15%	45,44%
Margen Neto (%)	27,14%	24,74%	48,32%	42,14%	29,67%	21,84%
Rotación del Activo (%)	9,87%	10,44%	9,93%	16,59%	14,46%	14,19%
Rentabilidad Total del Activo (%)	5,36%	2,70%	4,93%	6,48%	4,24%	3,20%
Inversión de Capital (%)	0,67%	0,34%	0,13%	0,08%	0,04%	0,02%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-2,97	-6,35	0,71	0,76	9,95	4,84
Rentabilidad Operacional (%)	7,44%	4,53%	4,64%	5,54%	4,41%	2,34%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	36,13%	16,02%	30,97%	30,91%	17,21%	10,86%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	35,60%	35,06%	34,07%	46,22%	48,27%	52,88%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	36,07%	35,94%	35,56%	47,42%	49,85%	54,56%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	34,76%	33,42%	30,38%	24,93%	31,27%	36,37%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	40,12%	21,01%	24,05%	22,07%	12,88%	6,30%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	29,67%	31,57%	36,03%	28,89%	20,64%	10,99%

Ratios de Endeudamiento	2019	2020	2021	2022	2023	sept-24
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	1,19%	2,89%	5,71%	8,95%	45,85%	39,18%
Capital sobre Patrimonio (%)	40,00%	36,46%	31,38%	24,27%	21,90%	20,43%

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”

⁹ Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último periodo.